

2018年9月19日 全13頁

日本経済見通し：2018年9月

- I. 最新最速・米中貿易戦争に伴う『品目別』追加関税率の詳細分析
- II. 大幅拡大が見込まれる2019年度予算（概算要求）と経済インパクト試算
- III. 経済見通しを改訂：2018年度+1.2%、2019年度+0.8%

経済調査部
エコノミスト 小林 俊介
研究員 廣野 洋太

[要約]

- トランプ大統領は9月17日、中国からの約2,000億ドル相当の輸入品目に対して追加関税を賦課することを決定した。これに対して、中国も米国からの約600億ドル相当の輸入品目に対して、報復関税を決定している（いずれも実際の発動は同月24日から）。本稿では、既に内容が公開されている関税政策（米国500億ドル+2,000億ドル、中国500億ドル+600億ドル）について、品目別の追加関税率および金額を詳細に分析する。
- 同分析によれば、米国の対中関税は、対象品目の輸入総額が2,353億ドル、追加関税総額は2018年305億ドル→2019年588億ドル、対象品目に対する平均追加関税率は2018年13.0%→2019年25.0%となる。内訳としては、機械類および電子機器が大きなウェイトを占めている。他方で中国の対米関税は、対象品目の輸入総額が1,158億ドル、追加関税総額は175億ドル、対象品目に対する平均追加関税率は15.1%となっている。内訳としては、自動車、大豆に加え、機械類や発電機、制御装置といった電気機器のウェイトが大きい。
- 9月7日に2019年度概算要求が公表された。総額は102.8兆円、前年度（2018年度）予算対比で+5.1兆円、同概算要求対比で+1.8兆円の規模となる。このうち国債費を除いた一般歳出（地方交付税交付金含む）総額は78.2兆円、前年度予算対比で+3.8兆円、同概算要求対比で+1.0兆円の規模となった。本稿では、概算要求額の増加幅を前提として、日本経済への影響を大和総研マクロモデルを用いて試算した。試算結果によれば、来年度の財政支出拡大に伴い実質GDPは0.14%、プライマリーバランスの赤字のGDP比は0.15%pt拡大する見込みである。
- 2018年4-6月期GDP二次速報の発表を受けて経済見通しを改訂した。改訂後の実質GDP成長率予想は2018年度が前年度比+1.2%、2019年度が同+0.8%である。日本経済は、2017年度に揃っていた好材料が剥落する格好で、踊り場局面に位置しているとの判断に変わりはない。先行きの日本経済は、当面は減速を続けながら、極めて緩やかな成長軌道を辿るとみている。

1. 最新最速・米中貿易戦争に伴う『品目別』追加関税率の詳細分析

トランプ大統領は9月17日、中国からの約2,000億ドル相当の輸入品目に対して追加関税を賦課することを決定・公表した。実際の発動は同月24日からとなる。関税率は、2018年内は10%に設定されたものの、2019年以降は25%へと引き上げる意向が示された。先日決定・発動された約500億ドル相当の輸入品目に対する25%の関税賦課に加わる形で、課税対象および課税総額が膨らんでいる。

これに対して、中国も同月18日に米国からの約600億ドル相当の輸入品目に対して、報復関税の発動を決定している（こちらも実際の発動は同月24日から）。しかし賦課される関税率は事前に通告されていた10-25%から5-10%に引き下げられた。この背景に対する一つの推測として、本件における対米戦略を中国が再検討している可能性が指摘されうるだろう。報復関税による対抗措置は、権威の維持という面においては、中国の国内政治における一定の妥当性を有している。しかし、米中間での輸出入総額を比較すれば明確であるように、関税の掛け合いを行えば中国が不利だ。先日もトランプ大統領が、中国が対抗関税を賦課する場合は中国からの輸入品全てに追加関税を賦課するとの意向を表明したばかりである。最低限の対抗姿勢を保ちつつ、米国を過度に刺激しない程度に関税率を設定したとの推測も可能だろう。

米中貿易戦争に伴う品目別の関税率および関税額の詳細一覧

いずれにせよ、米中通商摩擦を巡る状況は未だ流動的である。また、米国と日本、欧州、カナダの交渉も、程度の差こそあれ妥結には至っていない。従って事態は予断を許さない状況であるが、本稿では既に内容が公開されている関税政策（米国500億ドル+2,000億ドル、中国500億ドル+600億ドル）について、品目別の追加関税率および金額を詳細に分析・試算する。

公表された品目リスト¹を参考に品目別に輸入金額と追加関税額、追加関税率をまとめたものが**図表1**である。なお、同試算における追加関税率は、より細かい品目分類で計算された関税総額を、品目別の輸入金額で加重平均することで計算されている。

¹ 関税品目および個別関税率は下記の各資料に基づく。

米国（340億ドル）

<https://ustr.gov/sites/default/files/enforcement/301Investigations/List%201.pdf>

米国（160億ドル）

<https://ustr.gov/sites/default/files/enforcement/301Investigations/List%202.pdf>

米国（2,000億ドル）

https://ustr.gov/sites/default/files/enforcement/301Investigations/Tariff%20List_09.17.18.pdf

中国（340億ドル）

<http://images.mofcom.gov.cn/www/201806/20180616015345014.pdf>

中国（160億ドル）

<http://images.mofcom.gov.cn/www/201806/20180616015405568.pdf>

中国（600億ドル）

http://gss.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201808/t20180803_2980950.html

http://gss.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201809/t20180918_3022592.html

図表1 米中貿易戦争に伴う品目別の関税率および関税額の詳細一覧

HS 2 桁	品目名	米国による対中関税				中国による対米関税				
		対中輸入額 (対象品目、 100万ドル)	追加関税額 (100万ドル)		追加関税率 (%)		対米輸入額 (対象品目、 100万ドル)	追加関税額 (100万ドル)		追加 関税率 (%)
			18年中	19年以降	18年中	19年以降		18年中	19年以降	
01	動物（生きているものに限る。）	0	0	0	0.0	0	0	0	5.1	
02	肉及び食用のくず肉	16	2	4	10.0	25.0	1,187	297	25.0	
03	魚並びに甲殻類、軟体動物など	1,605	161	401	10.0	25.0	1,315	329	25.0	
04	酪農品、鳥卵、天然はちみつなど	12	1	3	10.0	25.0	428	107	24.9	
05	動物性生産品（他の類に該当するものを除く。）	170	17	42	10.0	25.0	166	27	16.1	
06	生きている植物及びびん茎、切花及び装飾用の葉	0	0	0	0.0	0.0	4	0	10.0	
07	食用の野菜、根及び塊茎	445	45	111	10.0	25.0	45	7	16.6	
08	食用の果実及びナット、かんきつ類の果皮並びにメロンの皮	88	9	22	10.0	25.0	766	191	24.9	
09	コーヒー、茶、マテ及び香辛料	0	0	0	0.0	0.0	18	2	10.0	
10	穀物	11	1	3	10.0	25.0	1,507	377	25.0	
11	穀粉、加工穀物、麦芽、でん粉、イヌリン及び小麦グルテン	47	5	12	10.0	25.0	24	1	6.2	
12	種及び果実、飼料用植物	264	26	66	10.0	25.0	14,431	3,591	24.9	
13	ラック並びにガム、樹脂その他の植物性の液汁及びエキス	0	0	0	0.0	0.0	21	2	9.1	
14	植物性の組物材料及び他の類に該当しない植物性生産品	26	3	7	10.0	25.0	9	2	24.1	
15	油脂、調製食用脂並びに動物性又は植物性のろう	13	1	3	10.0	25.0	139	14	9.9	
16	肉、魚又は甲殻類、軟体動物などの調製品	736	74	184	10.0	25.0	5	1	24.7	
17	糖類及び砂糖菓子	136	14	34	10.0	25.0	79	5	6.1	
18	ココア及びその調製品	0	0	0	0.0	0.0	29	3	9.5	
19	穀物、穀粉、でん粉又はミルクの調製品及びベーカリー製品	181	18	45	10.0	25.0	120	10	8.5	
20	野菜、果実、ナットその他植物の部分の調製品	1,138	114	285	10.0	25.0	272	26	9.4	
21	各種の調製食品	115	12	29	10.0	25.0	442	33	7.6	
22	飲料、アルコール及び食酢	40	4	10	10.0	25.0	138	15	10.8	
23	食品工業において生ずる残留物及びくず並びに調製飼料	273	27	68	10.0	25.0	522	53	10.2	
24	たばこ及び製造たばこ代用品	30	3	8	10.0	25.0	170	43	25.0	
25	塩、硫酸、土石類、プラスチック、石灰及びセメント	170	17	42	10.0	25.0	321	22	6.9	
26	鉱石、スラグ及び灰	19	2	5	10.0	25.0	1,513	131	8.7	
27	鉱物性燃料及び鉱物油並びにこれらの蒸留物、歴青物質並びに鉱物性ろう	530	53	132	10.0	25.0	7,279	1,724	23.7	
28	無機化学品及び貴金属、希土類金属、放射性元素又は同位元素の化合物	895	90	224	10.1	25.0	900	58	6.4	
29	有機化学品	3,119	312	780	10.0	25.0	3,198	264	8.3	
30	医薬用品	0	0	0	0.0	0.0	211	12	5.5	
31	肥料	172	17	43	10.0	25.0	56	3	5.8	
32	なめしエキス、染色エキス、タンニン、染料、着色料、ペイント、ワニス	518	52	129	10.0	25.0	501	38	7.6	
33	精油、レジノイド、調製香料及び化粧品類	1,335	134	334	10.0	25.0	896	85	9.5	
34	せっけん、洗剤、調製潤滑剤、ろう、磨き剤、ろうそく、歯科用ワックス	233	24	58	10.3	25.0	878	137	15.6	
35	たんぱく系物質、変性でん粉、膠着剤及び酵素	256	26	64	10.0	25.0	711	80	11.3	
36	火薬類、火工品、マッチ、発火性合金及び調製燃料	4	0	1	10.0	25.0	58	3	5.0	
37	写真用又は映画用の材料	38	4	9	10.0	25.0	461	43	9.2	
38	各種の化学工業生産品	996	101	249	10.1	25.0	4,052	687	16.9	
39	プラスチック及びその製品	7,806	1,106	1,951	14.2	25.0	8,530	1,381	16.2	
40	ゴム及びその製品	3,181	318	795	10.0	25.0	1,327	114	8.6	
41	原皮（毛皮を除く。）及び革	28	3	7	10.0	25.0	1,199	63	5.2	
42	革製品及び動物用装着具並びに旅行用具、ハンドバッグ、鞆の製品	7,339	734	1,835	10.0	25.0	18	2	10.0	
43	毛皮及び人造毛皮並びにこれらの製品	77	8	19	10.0	25.0	41	4	9.6	
44	木材及びその製品並びに木炭	3,133	313	783	10.0	25.0	3,069	276	9.0	
45	コルク及びその製品	26	3	6	10.0	25.0	0	0	10.0	
46	わら、エスパルトその他の組物材料の製品並びにかご細工物及び杖条細工物	307	31	77	10.0	25.0	0	0	10.0	
47	木材パルプ、繊維素繊維を原料とするその他のパルプ及び古紙	8	1	2	10.0	25.0	1,655	83	5.0	
48	紙及び板紙並びに製紙用パルプ、紙又は板紙の製品	2,983	298	746	10.0	25.0	868	57	6.5	
49	書籍、新聞、絵画その他の印刷物、手書き文書、タイプ文書、設計図及び図案	0	0	0	0.0	0.0	503	32	6.4	
50	絹及び絹織物	22	2	5	10.0	25.0	0	0	10.0	
51	羊毛、織獣毛、粗獣毛及び馬毛の糸並びにこれらの織物	22	2	5	10.0	25.0	17	2	10.0	
52	綿及び綿織物	199	20	50	10.0	25.0	1,072	254	23.7	
53	その他の植物性紡織用繊維及びその織物並びに紙糸及びその織物	36	4	9	10.0	25.0	0	0	10.0	
54	人造繊維とその製品	499	50	125	10.0	25.0	132	10	7.4	
55	人造繊維の短繊維及びその織物	345	34	86	10.0	25.0	202	14	6.7	
56	ウェディング、フェルト、不織布及び特殊糸並びにひも、網及びケーブル	608	61	152	10.0	25.0	181	11	6.0	
57	じゆたんその他の紡織用繊維の床用敷物	608	61	152	10.0	25.0	21	1	5.6	
58	特殊織物、タフテッド織物類、レース、つづれ織物、トリミング及びししゅう布	212	21	53	10.0	25.0	21	2	9.4	
59	染み込ませ、塗布し、被覆し又は積層した紡織用繊維の織物類	514	51	129	10.0	25.0	119	9	7.6	
60	メリヤス織物及びクロセ織物	384	38	96	10.0	25.0	13	1	10.0	
61	衣類及び衣類付属品（メリヤス編み又はクロセ編みのものに限る。）	0	0	0	0.0	0.0	9	1	9.9	
62	衣類及び衣類付属品（メリヤス編み又はクロセ編みのものを除く。）	0	0	0	0.0	0.0	18	2	10.0	
63	紡織用繊維のその他の製品、セット、中古の衣類	0	0	0	0.0	0.0	32	3	7.9	
64	履物及びゲートルその他これに類する物品並びにこれらの部分品	0	0	0	0.0	0.0	102	8	7.8	
65	帽子及びその部分品	1,237	124	309	10.0	25.0	5	0	7.3	
66	傘、つえ、シートステッキ及びむち並びにこれらの部分品	0	0	0	0.0	0.0	0	0	7.0	
67	調製羽毛、羽毛製品、造花及び人髪製品	19	2	5	10.0	25.0	10	1	5.8	
68	石、プラスチック、セメント、石膏、雲母その他これらに類する材料の製品	1,945	195	486	10.0	25.0	255	17	6.8	
69	陶磁製品	661	66	165	10.0	25.0	125	7	6.0	
70	ガラス及びその製品	2,340	237	585	10.1	25.0	872	49	5.6	
71	天然又は養殖の真珠、貴石、貴金属及び貴金属を張った金属とこれらの製品	128	13	32	10.0	25.0	5,306	521	9.8	
72	鉄鋼	71	7	18	10.0	25.0	306	23	7.7	
73	鉄鋼製品	8,576	990	2,444	11.5	25.0	1,173	75	6.4	
74	銅及びその製品	520	52	130	10.0	25.0	264	24	9.0	
75	ニッケル及びその製品	53	5	13	10.0	25.0	302	18	5.9	
76	アルミニウム及びその製品	809	82	202	10.2	25.0	367	25	6.7	
77	(欠番)									
78	鉛及びその製品	4	0	1	10.0	25.0	3	0	5.4	
79	亜鉛及びその製品	71	7	18	10.0	25.0	20	1	6.0	
80	すず及びその製品	18	2	5	10.0	25.0	3	0	9.0	
81	その他の単金属及びサーメット並びにこれらの製品	168	17	42	10.0	25.0	279	20	7.1	
82	単金属製の工具、道具、スプーン及びフォーク並びにこれらの部分品	2,924	292	731	10.0	25.0	272	21	7.7	
83	各種の単金属製品	3,290	329	822	10.0	25.0	170	12	6.8	
84	原子炉、ボイラー及び機械類並びにこれらの部分品	55,542	8,235	13,886	14.8	25.0	9,796	755	7.7	
85	電気機器及びその部分品、録音機、音声再生機、映像・音声の記録用、再生用の機器	65,511	9,119	16,378	13.9	25.0	7,177	613	8.5	
86	鉄道用又は軌道用の機関車及び車両とこれらの部分品、線路用装備品及びその部分品	546	137	137	25.0	25.0	38	3	7.7	
87	鉄道用及び軌道用以外の車両並びにその部分品及び付属品	13,798	1,704	3,450	12.4	25.0	14,724	3,509	23.8	
88	航空機及び宇宙飛行体並びにこれらの部分品	509	127	127	25.0	25.0	229	11	5.0	
89	船舶及び浮き構造物	134	15	34	11.4	25.0	26	2	7.2	
90	光学機器、写真用機器、映画用機器、測定機器、検査機器、精密機器及び医療用機器	6,058	1,364	1,515	22.5	25.0	11,432	953	8.3	
91	時計及びその部分品	64	6	16	10.0	25.0	3	0	8.1	
92	楽器並びにその部分品及び付属品	0	0	0	0.0	0.0	24	2	7.0	
93	武器及び銃砲並びにこれらの部分品及び付属品	0	0	0	0.0	0.0	1	0	5.1	
94	家具、寝具、マットレス、マットレスサポート、クッション、照明器具	28,278	2,828	7,070	10.0	25.0	272	19	7.1	
95	がん具、遊戯用具及び運動用具並びにこれらの部分品及び付属品	0	0	0	0.0	0.0	170	9	5.5	
96	雑品	34	3	9	10.0	25.0	95	6	6.7	
97	美術品、収集品及びこつとう	0	0	0	0.0	0.0	11	1	6.5	
計		235,277	30,484	68,819	13.0	25.0	115,757	17,450	15.1	

(注1) 米国：既に発動している500億ドルに25%、追加で発動予定の2,000億ドル分の品目に18年中は10%、19年以降は25%の追加関税をかける前提で計算。
 中国：既に発動している500億ドルに25%、追加で発動予定の600億ドル分の品目に平均7.4%の追加関税をかける前提で計算。
 (注2) 品目の細分化に限界があるため、追加関税対象額の合計は公表値とは完全に一致しない。なお品目名は適宜省略しているため、関税率などの表記とは一致しない。
 (出所) Bureau of the Census, USTR、中国商務省、UN comtrade より大和総研作成

まず米国の対中関税は、対象品目の輸入総額が 2,353 億ドル、追加関税総額は 2018 年 305 億ドル→2019 年 588 億ドルとなり、対象品目に対する平均追加関税率は 2018 年 13.0%→2019 年 25.0%となる。そして内訳を見ると、追加関税総額が大きいのは電子機器および機械類である。

追加関税額の影響を品目別に見ると、まず既に発動されている、約 500 億ドル相当の輸入品目に対する 25%の追加関税賦課の中では磁気ディスクドライブなどのストレージなどの機械類、半導体や集積回路などの電子部品のウェイトが大きい。

9月24日から課される約 2,000 億ドル相当の輸入品目に対する追加関税については、記憶装置の部分品などの電子機器の部分品、携帯電話を含む電話機のウェイトが大きい。なお、パブリックコメントを受けて除外された品目では、化学製品や原料プラスチック製品などの金額が大きかった。他にはスマートウォッチなどの消費者家電、繊維、農産品などもリストの対象から外れている。

他方で中国の対米関税は、対象品目の輸入総額が 1,158 億ドル、追加関税総額は 175 億ドル、対象品目に対する平均追加関税率は 15.1%となっている。このうち既に発動されている、約 500 億ドル相当の輸入品目に対する 25%の追加関税賦課の中で金額が大きいのは自動車と大豆である。これに加えて、9月18日に発動が公表された約 600 億ドル相当の輸入品目に対する 5-10% (平均約 7%) の追加関税の中では、機械類や発電機、制御装置などの電気機器の影響が大きい。

モデル試算による影響は中国▲0.17%、米国▲0.15%、日本▲0.01%だが…

前述したような前提条件の変化を踏まえ、大和総研のマクロモデルを用いて日米中の経済に与える影響を再試算した²。図表 2 (詳細版は図表 3) は、米国が中国からの 2,000 億ドル相当の輸入品目に対する追加関税率を 10%で据え置いた場合の影響を試算している。他方、図表 4 (詳細版は図表 5) は、同関税率が 25%に引き上げられた場合の試算を示している。

米国の追加関税率が 10%で据え置かれた場合の試算値を確認すると、(関税によって増加した政府収入を政府支出として還元しないケース)での GDP の下押し効果はそれぞれ中国が▲0.17%、米国が▲0.15%となり、日本が▲0.01%となる。(関税によって増加した政府収入を政府支出として還元した場合、その影響は中国が▲0.01%、米国と日本は▲0.00%となる。)

米国の追加関税率が 25%に引き上げられるケースの試算値を確認すると、(関税によって増加した政府収入を政府支出として還元しないケース)での GDP の下押し効果はそれぞれ中国が▲0.22%、米国が▲0.28%となり、日本が▲0.02%となる。(関税によって増加した政府収入を政府支出として還元した場合、その影響は中国が▲0.05%、米国が+0.00%、日本は▲0.00%となる。)

² 小林俊介、廣野洋太「日本経済見通し：2018 年 6 月 - I. 米中関税合戦は延長戦入り、日本経済・企業収益はどうなる? II. 消費増税の影響を巡る過少推計レトリックと論点整理 III. 経済見通しを改訂：2018 年度+1.0%、2019 年度+0.8%」(大和総研レポート、2018 年 6 月 20 日)を参照。

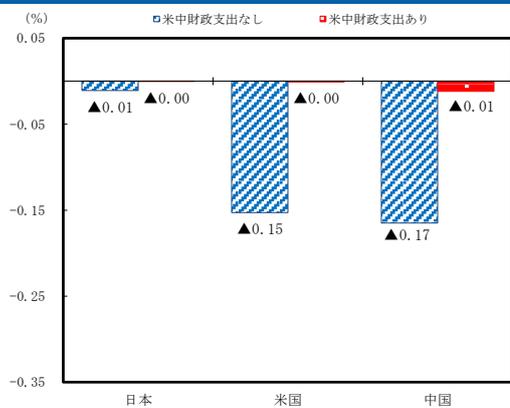
https://www.dir.co.jp/report/research/economics/outlook/20180620_020171.html

もつとも、これらはいくまでもモデル上の試算値ではある。同モデルの弱点として、特定の品目・特定の産業に影響が偏っている場合の影響の波及効果を描写できないことが挙げられる。

とりわけ今回の米中関税合戦によって危惧されている日本経済のリスクは、中国から米国に輸出されている電子機器を生産するために必要となる部材や資本財の日本からの輸入金額が顕著に減少するシナリオだろう。

事実、OECD の試算によれば、中国から米国に輸出される品目のうち、実際には日本で付加価値が創造されている品目の総額は 2011 年時点で 240 億ドルに上り、うち 152 億ドルをコンピュータ・電子部品関連の品目が占めている。また、当時に比べて現在、中国の対米輸出総額は大幅に拡大していることを踏まえると、日本の関連産業が二次的に受ける影響も 2011 年当時よりも大きくなっている可能性が極めて高い。当該産業における楽観は禁物だろう。

図表 2：関税の影響試算（総括版）



(注) 全て実質。実績値からの乖離率。
(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

図表 3：日米中経済に与える影響（詳細版）

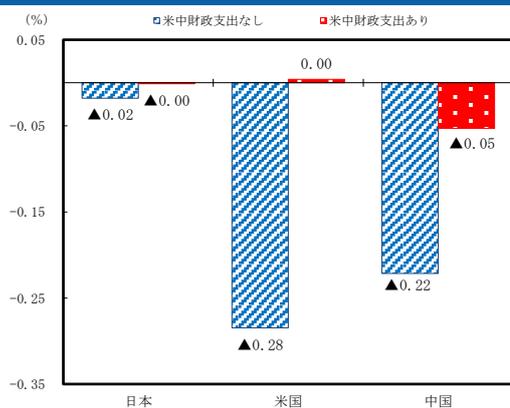
中国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.17	▲0.34	▲0.06	0.00	▲0.30	▲0.32
	寄与度		▲0.13	▲0.03	0.00	▲0.06	0.06
米中財政支出あり	乖離率	▲0.01	▲0.34	▲0.00	0.93	▲0.22	▲0.20
	寄与度		▲0.13	▲0.00	0.13	▲0.04	0.03
米国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.15	▲0.26	▲0.20	0.00	▲0.09	▲0.47
	寄与度		▲0.18	▲0.03	0.00	▲0.01	0.08
米中財政支出あり	乖離率	▲0.00	▲0.26	▲0.00	1.08	▲0.07	▲0.05
	寄与度		▲0.18	▲0.00	0.18	▲0.01	0.01
日本経済に与える影響		実質GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.01	▲0.00	▲0.00	▲0.08	▲0.12	▲0.11
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.01	▲0.02	0.02
米中財政支出あり	乖離率	▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.00
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.00	0.00

(注1) 米国が中国からの輸入500億ドルに25%、2,000億ドルに10%課税。
中国が米国からの輸入500億ドルに25%、600億ドルに7.4%課税した場合の影響試算。

(注2) 全て実質。実績値からの乖離率 (%) とその寄与度 (%pt)。

(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

図表 4：関税の影響試算（総括版）



(注) 全て実質。実績値からの乖離率。
(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

図表 5：日米中経済に与える影響（詳細版）

中国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.22	▲0.34	▲0.08	0.00	▲0.57	▲0.36
	寄与度		▲0.13	▲0.03	0.00	▲0.12	0.06
米中財政支出あり	乖離率	▲0.05	▲0.34	▲0.02	0.93	▲0.41	▲0.24
	寄与度		▲0.13	▲0.01	0.13	▲0.09	0.04
米国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.28	▲0.50	▲0.38	0.00	▲0.10	▲0.87
	寄与度		▲0.35	▲0.06	0.00	▲0.01	0.14
米中財政支出あり	乖離率	0.00	▲0.50	0.01	2.07	▲0.08	▲0.08
	寄与度		▲0.35	0.00	0.35	▲0.01	0.01
日本経済に与える影響		実質GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.02	▲0.01	▲0.00	▲0.13	▲0.19	▲0.18
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.02	▲0.03	0.03
米中財政支出あり	乖離率	▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.01	▲0.01	▲0.01
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.00	0.00

(注1) 米国が中国からの輸入2,500億ドルに25%課税。
中国が米国からの輸入500億ドルに25%、600億ドルに7.4%課税した場合の影響試算。

(注2) 全て実質。実績値からの乖離率 (%) とその寄与度 (%pt)。

(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

概算要求額の増減を省庁別に確認すると、前年度の予算、概算要求どちらと比較しても、厚生労働省の要求額増加が顕著である。働き方改革や子育て関連の経費などを含めて、2018年度予算対比で+7,694億円、同概算要求対比で+4,658億円となる約31.9兆円が要求されている。次に大きな増加を見せているのが国土交通省だ。甚大な被害をもたらした水害対策などを中心に、2018年度予算対比で+1兆1,258億円、同概算要求対比で+2,292億円となる約7.1兆円が計上された。

なお、同概算要求には消費増税に備えた景気対策は含まれておらず、年末に向けた予算編成の中で具体的に盛り込まれていく見込みとなっている。

また、秋の臨時国会で成立するとみられる2018年度補正予算の総額および内容は現時点で未定である。しかし2018年は豪雨や地震などの大規模な被害を伴う自然災害が多発したこともあり、復興予算も含めて決して小さくはない規模で編成されるとの見方も存在するようだ。

実質 GDP は 0.14% 増加、プライマリーバランス赤字の GDP 比も 0.15%pt 上昇

上述したように、消費増税対策および補正予算によって財政支出の総額がどの程度になるかは流動的である。従って本稿の分析では、現時点で判明している概算要求額の増加幅を用いて、大和総研マクロモデルによる日本経済への影響を試算した。

なお、前提条件として用いた増加額は、前述したように1.0兆円であるが、モデル試算上は政府最終消費支出(+9,105億円)と公的資本形成(+1,307億円⁴)の波及経路を区別して試算を行い、合算する形で分析を行っている。

また、試算に当たっては①財政支出の拡大が2019年度のみ行われ、2020年度以降は2018年度の水準に戻るケースと、②財政支出が2019年度に拡大し、2020年度以降も同水準の財政支出が続くケースの2通りを用意した。

試算結果は**図表7**に示す通りである。①のケースでは実質GDPが1年目：+0.14%、2年目：+0.07%、3年目：+0.00%押し上げられる。他方、プライマリーバランス赤字の対名目GDP比は1年目で0.15%pt拡大し、2年目以降は実質GDPの押し上げを背景に若干の縮小を見せるが、1年目の支出拡大に伴う債務の増分を補うような規模での縮小とはならない見込みだ。

⁴ 公的資本形成の増減は下記の各資料から計算した。

「国土交通省関係予算概算要求総括表」

平成31年度 <http://www.mlit.go.jp/common/001250710.pdf>

平成30年度 <http://www.mlit.go.jp/common/001198685.pdf>

「農林水産予算概算要求の骨子」

平成31年度 <http://www.maff.go.jp/j/press/kanbo/yosan/attach/pdf/180831-1.pdf>

平成30年度 <http://www.maff.go.jp/j/budget/attach/pdf/170831-3.pdf>

「復興庁 予算概算要求概要」

平成31年度 http://www.reconstruction.go.jp/topics/main-cat8/sub-cat8-3/3008_2shiropanhontai.pdf

平成30年度 http://www.reconstruction.go.jp/topics/main-cat8/sub-cat8-3/2908_2shiropanhontai.pdf

②のケースでは実質 GDP が1年目：+0.14%、2年目：+0.21%、3年目：+0.21%押し上げられる試算結果となっている。同時に、当然のことながら財政収支赤字は拡大した状態が続く。このケースではプライマリーバランス赤字の対名目 GDP 比は1年目に0.15%pt、2年目に0.12%pt、3年目に0.11%ptと拡大し、累積的に政府債務が拡大すると試算される。

図表7 マクロモデルによる経済インパクト試算

財政支出が初年度のみ増加するケース

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質 GDP	民間最終消費支出	民間住宅投資	民間設備投資	政府最終消費支出	公的固定資本形成	輸出	輸入
1年目	0.14	0.00	0.00	0.10	0.86	0.47	0.00	0.46
2年目	0.07	0.03	0.00	0.16	-0.02	0.00	0.01	0.26
3年目	0.00	0.04	0.08	0.07	-0.04	0.00	0.01	0.02
	名目 GDP	GDPデフレーター	失業率	ドル円レート	CPI	経常収支	財政収支(国・地方)	プライマリーバランス(国・地方)
1年目	0.13	-0.01	0.00	0.00	-0.01	-0.07	-0.15	-0.15
2年目	0.10	0.03	-0.02	0.00	0.03	-0.04	0.03	0.03
3年目	0.04	0.05	-0.01	0.01	0.05	0.00	0.00	0.01

財政支出が継続的に拡大するケース

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質 GDP	民間最終消費支出	民間住宅投資	民間設備投資	政府最終消費支出	公的固定資本形成	輸出	輸入
1年目	0.14	0.00	0.00	0.10	0.86	0.47	0.00	0.46
2年目	0.21	0.03	0.00	0.26	0.83	0.47	0.01	0.71
3年目	0.21	0.07	0.08	0.33	0.78	0.47	0.01	0.73
	名目 GDP	GDPデフレーター	失業率	ドル円レート	CPI	経常収支	財政収支(国・地方)	プライマリーバランス(国・地方)
1年目	0.13	-0.01	0.00	0.00	-0.01	-0.07	-0.15	-0.15
2年目	0.23	0.02	-0.02	0.00	0.02	-0.11	-0.12	-0.12
3年目	0.28	0.07	-0.03	0.00	0.06	-0.12	-0.11	-0.11

(注1) 2019年度の概算要求増加額(2018年度概算要求比、国債費除く)を財政支出増加額としている。

(注2) 経常収支、財政収支、プライマリーバランスは名目GDP比率。

(出所) 大和中期マクロモデルより作成

3. GDP 二次速報を受け、見通し微修正（18年度+1.2%、19年度+0.8%）

2018年4-6月期GDP二次速報の発表を受けて経済見通しを改訂した。改訂後の実質GDP成長率予想は2018年度が前年度比+1.2%、2019年度が同+0.8%である。日本経済は、2017年度に揃っていた好材料が剥落する格好で、踊り場局面に位置しているとの判断に変わりはない。先行きの日本経済は、当面は減速を続けながら、極めて緩やかな成長軌道を辿るとみている。

高い成長率は統計のアヤ。実態は踊り場局面との判断に変更なし

2018年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.0%（前期比+0.7%）と2四半期ぶりのプラス成長に転換した。しかし日本独自の要因である「季節調整の際に閏年調整を行っていない」事情から、1-3月期は弱く、4-6月期は強く数値が出た可能性も否定できない。そうした事情を差し引くべく、2018年1-6月期の2017年7-12月期対比での成長率を確認すると、+0.3%（年率で+0.5%）となっている。これは日本経済の潜在成長率を若干下回る水準であり、日本経済は現時点で踊り場局面にあるという弊社従来の判断に変化はない⁵。

図表8 2018年4-6月期GDP（二次速報）

		2017				2018				
		4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期		1-6月期		
						一次速報	二次速報	一次速報	二次速報	
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.5	0.6	0.2	▲0.2	0.5	0.7	0.1	0.3	
	前期比年率%	2.0	2.3	0.9	▲0.9	1.9	3.0	0.2	0.5	
民間最終消費支出	前期比%	0.8	▲0.7	0.3	▲0.2	0.7	0.7	0.3	0.3	
	民間住宅	前期比%	1.3	▲1.4	▲3.0	▲2.5	▲2.7	▲5.1	▲5.1	
	民間企業設備	前期比%	0.2	1.3	0.9	0.7	1.3	3.1	1.5	2.6
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲0.1	0.4	0.2	▲0.2	0.0	0.0	▲0.1	▲0.1
政府最終消費支出	前期比%	0.4	0.1	0.1	0.0	0.2	0.2	0.1	0.1	
	公的固定資本形成	前期比%	5.3	▲2.8	▲0.6	▲0.4	▲0.1	0.0	▲0.8	▲0.7
財貨・サービスの輸出	前期比%	0.2	2.1	2.1	0.6	0.2	0.2	1.8	1.8	
	財貨・サービスの輸入	前期比%	1.9	▲1.5	3.3	0.2	1.0	0.9	2.3	2.3
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.8	0.0	0.4	▲0.3	0.6	0.9	0.2	0.3	
	前期比寄与度%pt	▲0.3	0.6	▲0.1	0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	
名目GDP	前期比%	0.8	0.8	0.3	▲0.4	0.4	0.7	▲0.0	0.1	
	前期比年率%	3.1	3.2	1.2	▲1.5	1.7	2.8	▲0.1	0.2	
GDPデフレーター	前期比%	0.3	0.2	0.1	▲0.2	▲0.0	▲0.0	▲0.1	▲0.1	
	前年比%	▲0.3	0.1	0.1	0.5	0.1	0.1	0.3	0.3	

(注1) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(注2) 前期比、前期比年率は季節調整値、前年比は原系列。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

⁵ 詳細は、小林俊介「2018年4-6月期GDP二次速報—民間企業設備が大幅上方修正も、コンセンサス通り。踊り場との判断に変更なし」（大和総研レポート、2018年9月10日）を参照。

https://www.dir.co.jp/report/research/economics/japan/20180910_020306.html

外需の寄与が剥落し、相対的に底堅い内需が緩やかな成長を支える

2018年1-3月期（二次速報）の結果に基づいて需要項目別の動向を改めて確認すると、4-6月期の高い成長率に貢献したのが内需、とりわけ民間最終消費支出および民間企業設備である。

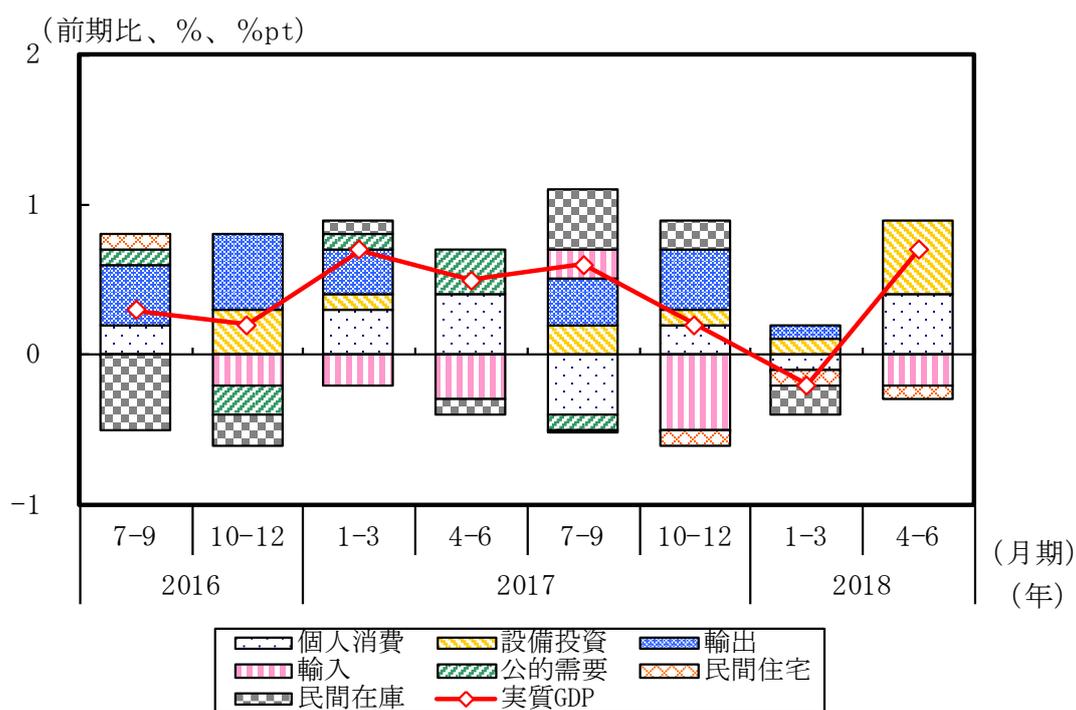
民間最終消費支出は前期比+0.7%（1-3月期は同▲0.2%、2018年1-6月期の対2017年7-12月期成長率は+0.3%）となった。実質雇用者報酬の高い伸び（4-6月期は前期比+1.8%、1-3月期は同+1.2%）に支えられて堅調な推移を辿っている。1-3月期は野菜価格の高騰や悪天候により消費が抑制されていた面もあるが、4-6月期はこれらの要因が剥落したことにより、消費が持ち直したとみられる。財・サービス別の動向を見ると、拡大速度は緩やかではあるものの、底堅い成長の続く「サービス消費」（前期比+0.9%、3四半期連続プラス）が目玉を引く。その他の財については、「非耐久財」（同▲0.1%）、「半耐久財」（同+0.3%）がほぼ横ばい、「耐久財」（同+2.3%）はマイナス成長となった前期から大きく改善した。

住宅投資は前期比▲2.4%と、4四半期連続で減少した。相続税対策等の押し上げ効果の反動が見られるほか、価格の上昇が需要を抑制し始めていること、そして住宅在庫が積み上がりつつあることなどが背景にあるとみられる。

民間企業設備は前期比+3.1%（1-3月期は同+0.7%、1-6月期の対7-12月期成長率は+2.6%）となった。好調な企業収益と低金利環境に支えられる形で堅調な推移が続いている。人手不足を背景とした省力化投資や研究開発投資の需要が底堅いことに加え、過去数年間の生産稼働率の改善に伴う能力増強への意欲も強まってきているようだ。

民間在庫変動は、前期比寄与度+0.0%ptとなった。

図表9 実質GDPと需要項目別寄与度の推移（季節調整済前期比）



(出所) 内閣府統計より大和総研作成

公的固定資本形成は前期比+0.0%となった。2017年4-6月期に前年度の補正予算の執行が集中した反動により、7-9月期以降は足踏みが続いている。もっとも、そのマイナス幅は期を追うごとに縮小している。政府最終消費支出は同+0.2%となった。

外需の寄与度は2017年10-12月期以降3四半期に亘ってほぼゼロ近傍の動きが続いている。外需の寄与が剥落し、相対的に底堅い内需が緩やかな成長を支えているという構図が日本経済の現状の姿であろう。輸出は前期比+0.2%と8四半期連続で増加したが、その拡大速度は鈍化傾向にある。地域別では、米国向けとEU向け輸出が増加した一方、中国を中心としたアジア向け輸出が減少した。輸入は同+0.9%と3四半期連続で増加した。結果として、外需寄与度は同▲0.1%ptと、2四半期ぶりにマイナスに転じている。

踊り場との判断に変更なし。先行きは緩やかな成長がメインシナリオに

日本経済は、2017年度に揃っていた好材料が剥落する格好で、踊り場局面に位置している。輸出は①米国を中心とした在庫循環上の回復、②共産党大会を控えた中国経済の加速、③財政緊縮から拡張への移行に伴う欧州経済の回復により加速してきたが、これらの効果は一旦剥落している。内需についても、在庫の回復・積み増しや、自動車を中心とした耐久財の買い替えなどのプラス要因が昨年末以降薄れている。

とは言え、現時点では潜在成長率を大幅に下回る成長率が続くとか、景気後退に突入する懸念は少ない。雇用者報酬は上向きのトレンドを維持している。人手不足、稼働率の回復、潤沢な企業資金、低金利などを背景とした旺盛な設備投資需要も維持される可能性が高い。外需は欧州・中国を中心として一進一退が続いているが、少なくとも米国においては減税効果が顕在化している。通商摩擦問題の激化や原油価格高騰の負の効果や、2019年10月に予定されている消費増税の影響には細心の注意が必要ではあるが、当面の日本経済は潜在成長率前後の緩やかな成長が続くだろう。

まず、個人消費は一進一退が続くと見込んでいる。労働需給の一段のタイト化に伴う雇用者報酬の増加が個人消費の下支え要因となろう。ただし、人手不足に伴う賃金上昇を賃金カーブのフラット化や残業削減によって企業が相殺することにより、雇用者報酬の増加および消費拡大のペースが鈍る可能性には注意を払っておく必要がある。また、改正労働契約法への対応もあり非正規から正規への雇用形態の切り替えが2017年に進展し、所得環境が改善したとみられるが、足下でこうした動きが一服しつつある。

他方、住宅投資の緩やかな減速は継続するとみている。相続税対策等の影響による押し上げ効果が剥落し、緩やかながらその反動が続いている。また、現時点ではその発生は認められないものの、供給過多により住宅価格が崩れ始めた場合、逆資産効果を通じて消費など他の需要項目の頭を抑える可能性にも留意しておく必要がある。ただし一時的には、2019年10月の消費増税を見据えた駆け込み需要が生じ始めるとみられる2018年末頃にかけて、一旦の回復が見られる可能性は十分考えられる。もっともこれは単純な需要の先食いであり、消費増税実施後の反動を拡大させる効果も同時に予想される。

設備投資は緩やかな増加を予想する。円高懸念は一旦後退し、潤沢な企業のフリーキャッシュフローが下支えの要因となろう。また、人手不足に対応した合理化・省人化投資や、収益性の向上を目的とした研究開発投資は息の長い拡大基調を維持するだろう。ただし2010年度以降資本ストックの蓄積が長期化しており、一層の積み増しの必要性がマクロで見れば薄らいでいる可能性がある。また、未曾有の水準に積み上がり続けている機械受注残高などが示すように、設備投資需要が供給能力の限界に達しつつあることには注意が必要だ。

公共投資については、横ばい圏での推移を見込んでいる。2018年に相次いで日本列島を襲った自然災害からの復興需要が徐々に顕在化することが押し上げ要因となるだろう。また、2019年10月に予定されている消費増税後の急激な景気の落ち込みを緩和するための措置も、公共投資を押し上げるとみている。

輸出に関しては、先述の要因から一旦減速局面を迎えるものの、いずれ巡航速度での拡大傾向に復するとみている。ただし、リスクは先行きにおいてもダウンサイドに偏っている。米国の保護主義的な政策とそれに伴う各国の対抗措置により、通商摩擦が激化する場合には、世界貿易の停滞へと繋がる。特に、米国が自動車追加関税を賦課した場合、日本企業に与える影響は極めて大きい⁶。また、FedやECBの出口戦略が、米欧の景気を下押しする可能性にも留意する必要がある。米欧の金融政策が新興国市場からの一段の資金流出を招く懸念も拭いがたい状況が続くだろう。

⁶ 詳細は、小林俊介、廣野洋太「日本経済見通し：2018年8月Ⅰ.日本経済は踊り場局面、見通しに変更なし(18年度+1.0%、19年度+0.8%)Ⅱ.再推計：米中通商戦争の激化で世界経済はどうなる？Ⅲ.検証：なぜ賃金・所得が改善しても消費が回復しないのか？」(大和総研レポート、2018年8月17日)を参照。
https://www.dir.co.jp/report/research/economics/outlook/20180817_020263.html

第198回日本経済予測（改訂版）（2018年9月10日）

	2017年度	2018年度	2019年度	2017暦年	2018暦年	2019暦年
		(予測)	(予測)		(予測)	(予測)
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	1.7	1.4	1.8	1.5	1.3	1.9
実質GDP成長率（2011暦年連鎖価格）	1.6	1.2	0.8	1.7	1.1	1.2
内需寄与度	1.2	1.2	0.6	1.2	0.9	1.0
外需寄与度	0.4	0.1	0.2	0.6	0.2	0.1
GDPデフレーター	0.1	0.2	1.0	-0.2	0.2	0.7
全産業活動指数上昇率	1.8	1.2	1.0	1.6	1.2	1.3
鉱工業生産指数上昇率	4.1	2.0	1.7	4.4	1.9	2.2
第3次産業活動指数上昇率	1.0	1.2	0.8	0.7	1.1	1.1
国内企業物価上昇率	2.7	2.6	3.3	2.3	2.6	2.8
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	0.7	0.9	1.3	0.5	0.8	1.1
失業率	2.7	2.4	2.5	2.8	2.5	2.4
10年物国債利回り	0.05	0.08	0.10	0.05	0.07	0.10
マネースtock(M2)増加率	3.7	2.9	1.8	4.0	3.0	2.1
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	4.6	3.8	4.7	5.0	3.6	3.9
経常収支（億ドル）	1,968	1,911	1,968	1,957	1,870	1,886
経常収支（兆円）	21.8	21.5	22.3	22.0	20.6	20.9
対名目GDP比率	3.9	3.9	3.9	4.0	3.7	3.7
2. 実質GDP成長率の内訳 (括弧内は寄与度、2011暦年連鎖価格)						
民間消費	0.8 (0.5)	0.8 (0.5)	0.1 (0.1)	1.0 (0.6)	0.5 (0.3)	0.8 (0.5)
民間住宅投資	-0.4 (-0.0)	-4.9 (-0.1)	2.0 (0.1)	2.7 (0.1)	-6.4 (-0.2)	3.0 (0.1)
民間設備投資	3.1 (0.5)	4.7 (0.7)	1.0 (0.2)	2.9 (0.4)	4.4 (0.7)	1.9 (0.3)
政府最終消費	0.7 (0.1)	0.6 (0.1)	0.8 (0.2)	0.4 (0.1)	0.5 (0.1)	0.8 (0.2)
公共投資	1.4 (0.1)	-1.9 (-0.1)	1.0 (0.0)	1.2 (0.1)	-1.2 (-0.1)	-0.4 (-0.0)
財貨・サービスの輸出	6.3 (1.0)	3.4 (0.6)	2.8 (0.5)	6.7 (1.1)	4.0 (0.7)	2.9 (0.5)
財貨・サービスの輸入	4.1 (-0.6)	2.9 (-0.5)	1.4 (-0.2)	3.4 (-0.5)	3.3 (-0.5)	2.4 (-0.4)
3. 主な前提条件						
(1) 世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	4.2	3.9	3.7	4.1	4.0	3.8
原油価格(WTI、\$/bbl)	53.6	68.0	67.7	50.9	66.8	67.7
(2) 米国経済						
米国の実質GDP成長率(2009暦年連鎖価格)	2.4	2.9	2.2	2.2	2.8	2.5
米国の消費者物価上昇率	2.1	2.4	2.3	2.1	2.5	2.1
(3) 日本経済						
名目公共投資	3.2	-0.4	1.8	2.8	0.4	0.4
為替レート(円/ドル)	110.8	110.6	111.0	112.2	109.9	111.0
(円/ユーロ)	130.3	128.8	128.5	127.2	129.7	128.5

(注1) 特に断りのない場合は前年比変化率。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(出所) 大和総研